# Parallax Valores Puesto de Bolsa

PARVAL

Informe de Actualización

## Calificaciones

**Nacionales de Emisor**

| | |
|---|---|
| Calificación Largo Plazo | BBB-(dom) |
| Calificación Corto Plazo | F-3(dom) |

**Perspectiva**

| | |
|---|---|
| Nacional de Largo Plazo | Estable |

**Nacionales de Emisión**

| | |
|---|---|
| Bonos Ordinarios 2013 por 400 MM | BBB-(dom) |
| Bonos Ordinarios 2017 por 400 MM | BBB-(dom) |

**Características de las Emisiones de Deuda**

| | |
|---|---|
| Tipo de Instrumento | Bonos Ordinarios |
| Monto | 400 MM DOP |
| Año | 2010 |
| Vencimiento | 2013 |
| N° Registro | SIVEM-052 |

| | |
|---|---|
| Tipo de Instrumento | Bonos Ordinarios |
| Monto | 400 MM DOP |
| Año | 2012 |
| Vencimiento | 2017 |
| N° Registro | SIVEM-067 |

## Resumen Financiero

**PARVAL**

| Cifras en DOP$ mm | 31/05/12[1] | 31/12/11 |
|---|---|---|
| Activos | 898 | 631 |
| Patrimonio Neto | 352 | 295 |
| Resultado Neto | 58 | 89 |
| ROAA (%) | 45 | 13,0 |
| ROAE (%) | 107 | 32,1 |
| PN/Activos (%) | 39 | 46,6 |

[1] Estados Financieros No Auditados

## Informes relacionados

Perspectivas 2012: Centroamérica y Dominicana (Diciembre 19, 2011)

## Analistas

Larisa Arteaga, Santo Domingo
+809 563 2481
larisa.arteaga@fitchratings.com

Pedro El Khaouli, Caracas
+58 212 286 3844
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

## Factores Relevantes de la Calificación

**Elevada Rentabilidad**: Históricamente PARVAL ha reflejado una elevada rentabilidad sobre activos, la cual se incrementó hasta 45% a mayo 2012 desde 13% al cierre de 2011. La misma ha estado sustentada en la amplia capacidad de generación de ingresos de la entidad, crecimiento en el volumen de negocios y elevada eficiencia operativa, esta última favorecida por algunas facilidades operativas que la benefician como empresa filial del Grupo Rizek.

**Adecuada Diversificación de Ingresos:** La rentabilidad también ha sido altamente favorecida por el cobro de comisiones por la intermediación de títulos valores, así como ingresos financieros derivados de posiciones propias en cartera de inversión, siendo que ambos rubros se constituyen como las principales fuentes de ingresos, con una participación de 40% y 57% a mayo 2012, respectivamente. Se prevé que dicha composición de los ingresos se mantenga en el mediano plazo.

**Adecuada Capitalización**: La capitalización (Patrimonio/Activo) de PARVAL es considerada robusta y ha estado sustentada en la amplia rentabilidad y el compromiso del accionista reflejado en la conservadora política de no repartir dividendos mantenida hasta la fecha. A mayo 2012, dicha relación se situó en 39% (2008-2011: 58% promedio), previéndose que la importante capacidad de generación de resultados le permita continuar manteniendo una adecuada base patrimonial, aún cuando la entidad registre un mayor apalancamiento.

**Fondeo Estable:** La disponibilidad de recursos resultante de la colocación de deuda ha contribuido con una mayor liquidez y alargamiento del perfil de vencimiento del pasivo, compuesto anteriormente por deuda de corto plazo. Los bonos ordinarios tienen vencimientos programados para 2012 y 2013, por lo que se prevé que la entidad podría continuar demandando nuevas fuentes de financiamiento en el corto y mediano plazo, a fin de compensar los fondos que lleguen a su vencimiento.

**Gestión del Riesgo con Oportunidades de Mejora:** El crecimiento en el volumen de operaciones demanda un reforzamiento en las prácticas y herramientas de control interno, así como también avances en la gestión integral de todos los riesgos a los que se expone la entidad, aspectos considerados clave por Fitch para soportar la continua expansión del negocio.

## Factores que Podrían Derivar en un Cambio de Calificación

**Avance de la Infraestructura Operativa**: La calificación sería afectada positivamente por mayores avances en la implementación de herramientas de control interno y un reforzamiento en la gestión integral del riesgo, acompañados de adecuados niveles de rentabilidad y capitalización.

**Erosión de la Capitalización:** Un fuerte apalancamiento y retroceso en la rentabilidad que modifiquen significativamente el perfil financiero y solvencia de la entidad, afectaría negativamente la calificación.

**Resumen Financiero - Parallax Valores, S.A.**
(Cifras consolidadas expresadas en miles de pesos Dominicanos)
Tipo de Cambio RD$/USD a final del Período

| | *5 meses* **May-12** | *12 meses* **Dec-11** | *12 meses* **Dec-10** | *12 meses* **Dec-09** | *12 meses* **Dec-08** |
|---|---|---|---|---|---|
| **Principales Indicadores Financieros** | | | | | |
| **Liquidez** | | | | | |
| (Disp. + Inversiones)/Pasivo Financiero[2] | 1.60x | 1.93x | 1.50x | n.a | n.a |
| **Rentabilidad** | | | | | |
| Gastos Operativos/Ingresos Totales[3] | 18.0% | 22.2% | 18.8% | 30.0% | 53.1% |
| Resultado Neto/Ingresos Totales[3] | 57.6% | 47.0% | 61.4% | 55.1% | 34.3% |
| Margen Financiero Neto/Activo Promedio** | 7.72% | 6.27% | 4.82% | 5.12% | 4.95% |
| ROAA ** | 45.4% | 13.3% | 23.0% | 48.5% | 30.9% |
| ROAE ** | 107.4% | 32.1% | 68.7% | 67.5% | 34.9% |
| **Apalancamiento** | | | | | |
| Patrimonio/Activo | 39.3% | 46.6% | 31.9% | 66.1% | 0.0% |
| Pasivos Totales / Activos Totales | 0.61x | 0.53x | 0.68x | 0.34x | 0.12x |
| Pasivos Totales / Total Patrimonio | 1.55x | 1.14x | 2.14x | 0.51x | 0.14x |
| **Resultados** | | | | | |
| Ingresos Financieros Totales | 40,424 | 80,509 | 35,905 | 9,446 | 1,852 |
| Egresos Financieros Totales | 15,819 | 38,574 | 14,019 | 2,336 | 320 |
| Margen Financiero Bruto | 24,605 | 41,936 | 21,886 | 7,110 | 1,532 |
| Gastos por Provisiones | 0 | 0 | 0 | 357 | 0 |
| Margen Financiero Neto | 24,605 | 41,936 | 21,886 | 6,753 | 1,532 |
| Honorarios y Comisiones | 2,888 | 26,088 | 37,944 | 22,891 | 17,314 |
| Ganancia Cambiaria | 24 | 607 | -49 | 0 | 20 |
| Otros Ingresos | 57,295 | 81,421 | 95,930 | 48,167 | 8,669 |
| Resultado en Operación Financiera | 84,812 | 150,052 | 155,711 | 77,811 | 27,535 |
| Gastos Operativos | 18,143 | 41,888 | 31,969 | 24,184 | 14,788 |
| Resultado Neto | 57,914 | 88,726 | 104,160 | 44,329 | 9,551 |
| **Balance** | | | | | |
| Caja y Bancos | 57,980 | 8,363 | 35,614 | 8,919 | 1,578 |
| Valores Negociables | 776,317 | 572,069 | 563,902 | 113,538 | 42,032 |
| Activos Financieros Directos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros Activos | 63,554 | 51,017 | 45,882 | 10,539 | 6,141 |
| **Total Activo** | **897,851** | **631,450** | **645,398** | **132,996** | **49,751** |
| Pasivos Financieros Directos | 523,055 | 300,000 | 400,000 | 0 | 0 |
| Bancos y Títulos | 300,000 | 300,000 | 400,000 | 0 | 0 |
| Reportos | 223,055 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pasivos indexados a títulos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros Pasivos | 22,321 | 36,888 | 39,563 | 45,130 | 6,214 |
| **Total Pasivo** | **545,376** | **336,888** | **439,564** | **45,130** | **6,214** |
| Capital Social | 236,909 | 166,668 | 83,334 | 16,715 | 5,000 |
| **Total Patrimonio** | **352,475** | **294,561** | **205,834** | **87,866** | **43,537** |

## Criterios Relacionados

Global Financial Institutions Rating Criteria (August 16, 2011)

Securities Firms Criteria (August 16, 2011).

**Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2012 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier titulo. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier titulo para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.